

Rechtssache C-910/19

Vorabentscheidungsersuchen

Eingangsdatum:

12. Dezember 2019

Vorlegendes Gericht:

Tribunal Supremo, Sala de lo Civil (Spanien)

Datum der Vorlageentscheidung:

10. Dezember 2019

Rechtsmittelführerin:

Bankia, S. A.

Rechtsmittelgegnerin:

Unión Mutua Asistencial de Seguros (UMAS)

... [nicht übersetzt; Aktenzeichen und Berichterstatter]

TRIBUNAL SUPREMO (Oberster Gerichtshof)

Sala de lo Civil (Zivilkammer)

PLENUM

Beschluss ... [nicht übersetzt]

... [nicht übersetzt; Zusammensetzung des Gerichts]

Madrid, den 10. Dezember 2019

... [nicht übersetzt; Berichterstatter]

SACHVERHALT

ERSTENS.- Bei der vorliegenden Zivilkammer des Tribunal Supremo ist eine Kassationsbeschwerde gegen das Urteil der Audiencia [Or. 2] Provincial de Madrid (Provinzgericht Madrid) (14. Senat) vom 21. Dezember 2016 über die Berufung Nr. 657/2016 betreffend die Haftung einer Aktiengesellschaft für den

Inhalt des Emissionsprospekts für ein öffentliches Aktienzeichnungsangebot anhängig.

ZWEITENS.- Im Zuge der Beratung, Abstimmung und Entscheidung über das Rechtsmittel ist das Tribunal Supremo zu der Auffassung gelangt, dass die Vorlage einer Frage zur Vorabentscheidung an den Gerichtshof der Europäischen Union erforderlich sein könnte. ... [nicht übersetzt; Anhörung der Parteien]

DRITTENS.- Die klagende und rechtsmittelgegnerische Partei Unión Mutua Asistencial de Seguros (UMAS) ... [nicht übersetzt] hat sich gegen die Vorlage zur Vorabentscheidung ausgesprochen, im Wesentlichen weil die Prospekthaftung nicht in der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. November 2003 betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG geregelt sei. Nach spanischem Recht führe die Veröffentlichung eines Prospekts in jedem Fall zu einer Haftung.

VIERTENS.- Die beklagte und rechtsmittelführende Partei Bankia S. A. ... [nicht übersetzt] bringt zusammengefasst vor, die angeführte Frage sei von der gemeinschaftsrechtlichen Rechtsprechung noch nicht geklärt worden, weshalb sie vorzulegen sei.

RECHTLICHE WÜRDIGUNG

ERSTENS.- *Gegenstand des Rechtsstreits*

1. Im Jahr 2011 nahm die Bankia S. A. ein öffentliches Aktienzeichnungsangebot für ihren Börsengang vor. [Or. 3]

2. Das Angebot teilte sich in zwei Kategorien, eine für Kleinanleger, Arbeitnehmer und Vorstände (60 % der angebotenen Aktien) und eine für qualifizierte Anleger (die restlichen 40 %), die „institutionelle Kategorie“.

In der ersten Kategorie lag der maximale Investitionsbetrag bei 10 000 Euro (Subkategorie für Arbeitnehmer und Vorstände) bzw. bei 250 000 Euro (Subkategorie für Kleinanleger).

In der zweiten Kategorie mit einem Mindestinvestitionsbetrag von 60 000 Euro sah das Prospekt zwei Gruppen vor:

a) 50 % der Aktien sollten für gewerbliche Anleger im Sinne von Art. 78bis Abs. 3 Buchst. a bis d der Ley del Mercado de Valores (Wertpapiermarktgesetz) 1988, d. h. für Körperschaften, die einer öffentlichen Genehmigung bedürfen oder öffentlicher Aufsicht unterliegen wie Kreditinstitute, Anlagendienstleistungsunternehmen, Versicherungsunternehmen, Organismen für gemeinsame Anlagen, Pensionsfonds etc., sowie für öffentliche Einrichtungen und Großunternehmen bestimmt sein;

b) die restlichen 50 % konnten gewerblichen Anlegern im Sinne von Buchst. e der genannten Bestimmung („andere Kunden, die dies vorab beantragen und ausdrücklich auf ihre Behandlung als Kleinanleger verzichten“) angeboten werden.

3. Die Chronologie des Angebots für die institutionelle Kategorie begann ebenso wie für die Kleinanlegerschiene mit der Registrierung des Prospekts durch die CNMV (Comisión Nacional del Mercado de Valores, Nationale Wertpapiermarktkommission) (29. Juni 2011).

Von diesem Zeitpunkt bis zum 18. Juli 2011 lief die sogenannte „Orderzeichnungsfrist“ (book-building), in der die potentiellen qualifizierten Anleger Zeichnungsgebote abgeben konnten.

Das platzierende Institut (Bankia Bolsa) sollte während dieses Zeitraums „Verbreitungs- und Werbeaktivitäten für das Angebot zwecks Einholung von Angaben von potentiellen Adressaten zur Zahl der Aktien und zum Preis, zu dem sie die Aktien zeichnen würden“, entfalten.

Am letzten Tag dieses Zeitraums wurde der Preis für diese Aktienkategorie festgelegt und es wurden die Zeichnungsangebote ausgewählt, die – nach ihrer Bestätigung – unwiderruflich wurden, worauf die Zuteilung der entsprechenden [Or. 4] Aktien an die Investoren (19. Juli 2011) und die Zulassung zum amtlichen Handel am nächsten Tag folgten.

4. Der Aktienpreis wurde auf 3,75 Euro sowohl für die Kleinanlegerkategorie als auch für die institutionelle Kategorie festgesetzt.

5. Im Rahmen des Angebots nahm Bankia Kontakt zur Unión Mutua Asistencial de Seguros (UMAS) auf, einer im Bereich des Versicherungswesens auf Gegenseitigkeit tätigen Körperschaft, um ihr die Zeichnung von Aktien der Gesellschaft anzubieten.

6. Am 5. Juli 2011 unterbreitete die UMAS ein Kaufangebot für 160 000 Aktien der Bankia zum Stückpreis von 3,75 Euro, was eine Zahlung von insgesamt 600 000 Euro bedingte.

7. Infolge einer Bilanzberichtigung der ausgebenden Körperschaft Bankia verloren die Aktien beinahe ihren gesamten Wert am Sekundärmarkt und wurde ihre Kursnotierung ausgesetzt.

In früheren Verfahren, die von Kleinanlegern angestrengt wurden, hat das Tribunal Supremo in verschiedenen Urteilen festgestellt, dass der Emissionsprospekt schwerwiegende Unrichtigkeiten bezüglich der wahren Finanzlage der ausgebenden Gesellschaft enthielt.

8. Die UMAS erhob eine Klage gegen Bankia, mit der sie in erster Linie die Nichtigerklärung des Aktienkaufs wegen mangelnder Einigung beantragte.

Hilfsweise beantragte sie die Feststellung der Haftung der Bankia wegen Unrichtigkeit des Emissionsprospekts.

9. Das erstinstanzliche Urteil gab dem Hauptantrag der Klage statt, erklärte den Aktienerwerb wegen Einigungsmangels für nichtig und verfügte die Rückerstattung der Leistungen.

10. Die Audiencia Provincial gab der von Bankia gegen dieses Urteil eingelegten Berufung teilweise statt, wies das Nichtigkeitsbegehren zurück und gab jenem auf Prospekthaftung statt. Die Entscheidung wurde zusammengefasst auf folgende Erwägungen gestützt: (i) Die UMAS sei ein qualifizierter Anleger, es sei jedoch nicht ersichtlich, dass sie in Bezug auf das öffentliche Zeichnungsangebot in besonderer Weise tätig geworden wäre, die über ein normales Tätigwerden in ihrer Eigenschaft als institutioneller Anleger hinaus ginge; (ii) aufgrund des Zusammentreffens von Kleinanlegern und qualifizierten Investoren beim öffentlichen Angebot hätten die von Bankia [Or. 5] im Prospekt angeführten Informationen diese auch gegenüber Letzteren gebunden; (iii) die Bilanzberichtigung sei dem Umstand geschuldet gewesen, dass die ursprüngliche Bilanz und die Informationen im Prospekt nicht den Grundsätzen der wahrheitsgetreuen Darstellung und der Vorsicht bei der Bewertung entsprochen hätten; [(iv)] die Unrichtigkeit des Prospekts löse die in Art. 28 Abs. 3 des Wertpapiermarktgesetzes vorgesehene Haftung aus, weshalb dem Hilfsbegehren stattzugeben sei; [(v)] die Höhe des Schadensersatzes berechne sich aus der Differenz zwischen dem Kaufwert – 600 000 Euro – und dem Wert der Aktien zum Zeitpunkt der Klageerhebung – dem 22. Mai 2015 –, wobei die Klägerin zur Rückerstattung der Aktien samt etwaiger Dividenden (zuzüglich der gesetzlichen Zinsen ab dem Zeitpunkt ihres Bezugs) verpflichtet sei; [(vi)] die gesetzlichen Zinsen auf den von Bankia zu zahlenden Betrag liefen ab dem Tag der Klageerhebung.

11. Bankia hat beim Tribunal Supremo Kassationsbeschwerde eingelegt. Dieses hat in der seiner Entscheidung vorangehenden Beratung beschlossen, das vorliegende Vorabentscheidungsersuchen vorzulegen.

ZWEITENS. - *Im Ausgangsverfahren streitige Frage*

Die maßgebende streitige Frage geht dahin, ob, wenn ein öffentliches Aktienzeichnungsangebot sowohl an Kleinanleger als auch an qualifizierte Anleger gerichtet ist und ein Prospekt für die Kleinanleger veröffentlicht wird, die Prospekthaftungsklage beiden Investorenkategorien offensteht oder lediglich den Kleinanlegern, d. h., ob sich der institutionelle Gläubiger auf die Prospekthaftung berufen kann, obwohl in dem Fall, dass sich das Angebot ausschließlich an qualifizierte Anleger richtet, keine Veröffentlichung eines solchen Dokumentes erforderlich ist.

Des Weiteren ist streitig, ob, wenn es um einen qualifizierten Anleger geht, bei der Entscheidung über die Haftung der Ausgabegesellschaft der Umstand

berücksichtigt werden kann, dass dieser Anleger Zugang zu anderen Informationsquellen über die wirtschaftliche Lage der Ausgabegesellschaft des öffentlichen Angebots als den im Prospekt enthaltenen Angaben haben konnte.

DRITTENS.- *Gemeinschaftsrechtliche Bestimmungen [Or. 6]*

1. Art. 3 Abs. 2 der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. November 2003 betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG, bestimmt:

„Die Verpflichtung zur Veröffentlichung eines Prospekts gilt nicht für folgende Angebotsformen:

a) ein Wertpapierangebot, das sich ausschließlich an qualifizierte Anleger richtet“.

2. Art. 6 („Prospekthaftung“) dieser Richtlinie bestimmt:

„(1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass je nach Fall zumindest der Emittent oder dessen Verwaltungs-, Management- bzw. Aufsichtsstellen, der Anbieter, die Person, die die Zulassung zum Handel an einem geregelten Markt beantragt, oder der Garantiegeber für die in einem Prospekt enthaltenen Angaben haftet. Die verantwortlichen Personen sind im Prospekt eindeutig unter Angabe ihres Namens und ihrer Stellung – bei juristischen Personen ihres Namens und ihres Sitzes – zu nennen; der Prospekt muss zudem eine Erklärung dieser Personen enthalten, dass ihres Wissens die Angaben in dem Prospekt richtig sind und darin keine Tatsachen verschwiegen werden, die die Aussage des Prospekts verändern können.

(2) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass ihre Rechts- und Verwaltungsvorschriften im Bereich der Haftung für die Personen gelten, die für die in einem Prospekt enthaltenen Angaben verantwortlich sind.

Die Mitgliedstaaten stellen jedoch sicher, dass niemand lediglich aufgrund der Zusammenfassung einschließlich einer Übersetzung davon haftet, es sei denn, die Zusammenfassung ist irreführend, unrichtig oder widersprüchlich, wenn sie zusammen mit den anderen Teilen des Prospekts gelesen wird[...].“

VIERTENS.- *Nationales Recht*

1. Art. 30bis (Öffentliches Angebot zum Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren) Abs. 1 der Ley 24/1988, de 28 de julio, del Mercado de Valores (Gesetz Nr. 24/1988 vom 28. Juli 1988 über den Wertpapiermarkt) in der in zeitlicher Hinsicht auf den vorliegenden Fall anwendbaren Fassung bestimmt:

„**1.** Ein öffentliches Kauf- oder Zeichnungsangebot von Wertpapieren ist jede Mitteilung an Personen in jedweder Form und auf jedwede Art und Weise, die

ausreichende Informationen über die Angebotsbedingungen und die anzubietenden Wertpapiere enthält, um einen Anleger in die Lage zu versetzen, sich für den Kauf oder die Zeichnung dieser Wertpapiere zu entscheiden.

Die Verpflichtung zur Veröffentlichung eines Prospekts gilt nicht für folgende Angebotsformen, die nach diesem Gesetz nicht als öffentliche Angebote gelten:

a) ein Wertpapierangebot, das sich ausschließlich an qualifizierte Anleger richtet“.
[Or. 7]

2. Art. 28 (Prospekthaftung) dieses Gesetzes bestimmt:

„1. Für die im Prospekt enthaltenen Angaben haften zumindest der Emittent, der Anbieter oder die Person, die die Zulassung zum Handel an einem geregelten Sekundärmarkt beantragt, sowie deren Vorstände, nach den im Verordnungswege festgelegten Bedingungen.

Ebenso trifft die Haftung nach dem vorstehenden Absatz den Garantiegeber für die Wertpapiere in Bezug auf die zu erstellenden Informationen.

Auch haftet die den Vorgang leitende Einrichtung für die durchzuführenden Überprüfungsaufgaben nach den im Verordnungswege festgelegten Bestimmungen.

Ferner haften unter den im Verordnungswege festgelegten Bedingungen diejenigen weiteren Personen, die eine Verantwortlichkeit für den Prospekt übernehmen, sofern dies aus diesem Dokument hervorgeht, sowie diejenigen nicht zu den vorstehend genannten Personen gehörenden weiteren Personen, die den Inhalt des Prospekts genehmigt haben.

2. Die für die im Prospekt enthaltenen Informationen verantwortlichen Personen sind dort eindeutig mit ihrem Namen und ihrer Funktion bzw. bei juristischen Personen mit ihrer Bezeichnung und ihrem Sitz anzuführen. Des Weiteren haben sie zu erklären, dass nach ihrer Ansicht die Angaben im Prospekt der Wirklichkeit entsprechen und darin kein Umstand ausgelassen wird, der seiner Natur nach die Tragweite des Prospekts verändern könnte.

3. Sämtliche in den vorstehenden Absätzen genannten Personen haften gemäß den im Verordnungswege festgelegten Bedingungen gegebenenfalls für alle den Inhabern der erworbenen Wertpapiere infolge der unrichtigen Informationen oder der Auslassung relevanter Angaben im Prospekt oder im vom Garantiegeber gegebenenfalls zu erstellenden Dokument entstandenen Schäden.

Die Klage zur Geltendmachung der Haftung verjährt nach drei Jahren ab dem Zeitpunkt, in dem der Kläger Kenntnis von der Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit des Prospektinhalts erlangen konnte.

4. Auf der Grundlage der Zusammenfassung oder ihrer Übersetzung kann keine Haftung der in den vorstehenden Absätzen genannten Personen geltend gemacht werden, es sei denn, diese ist irreführend oder unrichtig, steht nicht im Einklang mit den übrigen Teilen des Prospekts oder enthält in Zusammenschau mit den übrigen Teilen des Prospekts keine grundlegenden Informationen, die den Anlegern bei der Entscheidung über eine Investition in die Wertpapiere helfen.“

FÜNFTENS.- *Notwendigkeit des Vorabentscheidungsersuchens*

1. Weder in der Richtlinie 2003/71/EG noch in den spanischen Rechtsvorschriften ist ausdrücklich geregelt, ob in den Fällen eines gemischten öffentlichen Zeichnungsangebots von Wertpapieren, d. h., eines Angebots, das sich sowohl an Kleinanleger als auch an [Or. 8] qualifizierte Anleger richtet, auch Letztere die Klage auf Prospekthaftung erheben können, obwohl keine Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospekts besteht, wenn die Emission nur an diese Anlegerkategorie gerichtet ist.

In der Richtlinie findet sich keine eindeutige Antwort auf diese Problematik, da sie einerseits die Prospektveröffentlichung bei ausschließlich an qualifizierte Anleger gerichteten Angeboten ausschließt (Art. 3 Abs. 2), andererseits aber im 27. Erwägungsgrund davon spricht, dass Anleger durch die Veröffentlichung verlässlicher Informationen geschützt werden sollten, ohne nach den verschiedenen Anlegerkategorien zu differenzieren.

2. Hätte sich das öffentliche Zeichnungsangebot ausschließlich an qualifizierte Anleger gerichtet, so wäre der Prospekt nicht erforderlich gewesen. Allerdings machte das gleichzeitige Vorliegen einer Kleinanlegerkategorie die Veröffentlichung des Prospekts notwendig, was zu der Frage über seine Wirkungen gegenüber qualifizierten Anlegern führt, die, obwohl sie nicht zu seinen natürlichen Adressaten zählen, von den nach der Klage schwerwiegenden Unrichtigkeiten in den in diesem Dokument dargelegten wirtschaftlichen Angaben betroffen sein konnten. Dabei scheinen sowohl das Gemeinschaftsrecht als auch das innerstaatliche Recht davon auszugehen, dass die qualifizierten Anleger in solchen Fällen selbst über die Kapazitäten und Informationsmittel verfügen, die ihnen eine Entscheidung über die Vornahme der Investition ermöglichen.

Auch findet sich in der Richtlinie keine eindeutige Lösung des Problems, ob, auch wenn davon auszugehen sein sollte, dass den qualifizierten Investoren die Prospekthaftungsklage offensteht, eine Berücksichtigung anderer, ihnen aufgrund ihrer früheren Rechts- und Wirtschaftsbeziehungen mit dem Emittenten des öffentlichen Zeichnungsangebots – beispielsweise als dessen Aktionär oder als Mitglied eines Verwaltungsorgans des Emittenten – zugänglicher Informationsquellen möglich ist, um die Haftung der emittierenden Gesellschaft ausschließen zu können.

3. In diesem Fall ist, da gegen die Entscheidung des vorliegenden Gerichts im Kassationsverfahren kein ordentliches Rechtsmittel gegeben ist und

Auslegungszweifel bestehen, die über den innerstaatlichen Bereich hinausgehen und Unionsvorschriften betreffen, ein Vorabentscheidungsersuchen vorzulegen, damit der Gerichtshof der Europäischen Union darüber entscheiden kann, ob die Prospekthaftung nur für **[Or. 9]** Kleinanleger und nicht für qualifizierte Anleger gilt, auch wenn das Angebot an beide Anlegerkategorien gerichtet war und ein Prospekt veröffentlicht wurde, sowie gegebenenfalls darüber, ob es in Bezug auf die qualifizierten Anleger möglich ist, den Grad ihrer über die Prospektangaben hinausgehenden Kenntnis über die wirtschaftliche Lage des Emittenten des öffentlichen Zeichnungsangebots aufgrund ihrer Rechts- oder Geschäftsbeziehungen mit diesem (als Aktionär, Mitglied seiner Verwaltungsorgane etc.) zu berücksichtigen.

Die Beantwortung der Vorlagefragen ist für die im vorliegenden Verfahren streitige Frage entscheidungserheblich.

In Anbetracht aller vorstehenden Erwägungen

TENOR

BESCHLIESST DIE KAMMER,

dem Gerichtshof der Europäischen Union gemäß Art. 267 AEUV folgende Fragen über die Auslegung von Art. 3 Abs. 2 und Art. 6 der Richtlinie 2003/71/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. November 2003 betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG, zur Vorabentscheidung vorzulegen:

- 1.** Wenn ein öffentliches Angebot zur Zeichnung von Aktien sowohl an Kleinanleger als auch an qualifizierte Anleger gerichtet ist und ein Prospekt für die Kleinanleger herausgegeben wird, steht dann die Prospekthaftungsklage beiden Anlegerkategorien oder nur den Kleinanlegern offen?
- 2.** Für den Fall, dass die erste Frage dahin beantwortet wird, dass die Klage auch den qualifizierten Anlegern zur Verfügung steht: Ist es möglich, den Grad ihrer über die Prospektangaben hinausgehenden Kenntnis über die wirtschaftliche Lage des Emittenten des öffentlichen Zeichnungsangebots aufgrund ihrer Rechts- oder Geschäftsbeziehungen mit diesem (als Aktionär, Mitglied seiner Verwaltungsorgane etc.) zu berücksichtigen?

... [nicht übersetzt] **[Or. 10]** ... [nicht übersetzt; Zustellung des Beschlusses, Unanfechtbarkeit und Unterschriften] **[Or. 11]**